

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian dalam penelitian ini. Adapun hasil-hasil dari penelitian terdahulu yang dijadikan perbandingan tidak lepas dari topik penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap reaksi investor dengan *Corporate Sosial Responsibility Disclosure* (CSRD) sebagai pemediasi hubungan antara kinerja keuangan dan reaksi investor.

Pengaruh antara kinerja keuangan dengan reaksi pasar telah dibuktikan secara empiris oleh Rafik dan Asyik (2013) dengan menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010 sebagai sampel penelitian. Kinerja keuangan dalam penelitian tersebut diwakilkan oleh *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total assets*, *profit margin*, *inventory turn over*, *receivable turn over*, dan *return on asset*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio*, *quick ratio*, *debt to equity ratio*, *debt to total assets*, dan *profit margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar sedangkan *inventory turn over*, *receivable turn over*, dan *return on assets* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Aini (2015) mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 Bursa Efek

Indonesia (BEI) memberikan hasil bahwa *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) dan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On equity* (ROE) memberikan berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR)

Selanjutnya, Hermawan dan Mulyawan (2014) menyatakan dalam penelitiannya tentang *Profitability And Corporate Social Responsibility: An Analysis Of Indonesia's Listed Company* pada 543 *listed* perusahaan di Indonesia 2007-2009. Profitabilitas yang diprosikan melalui *net profit margin* (NPM), ROA dan ROE secara keseluruhan tidak berkorelasi dengan *CSR disclosure*. Dan studi tersebut menyatakan bahwa motivasi pengungkapan CSR di Indonesia hanyalah untuk mempertahankan reputasi yang baik kepada pemegang saham, bukan konsekuensi dari mengalokasikan dana surplus. Kemudian beberapa perbandingan lainnya yang bersangkutan dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama (Tahun)	Judul/Jurnal	Objek/ Variabel/ Analisis	Hasil
1	Januarti dan Wardani (2013)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-	Objek: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011 Variabel: DV= Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial IV= Ukuran Dewan Komisaris, Profitabilitas, dan	Ukuran dewan komisaris dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh yang

		2011)	<i>Leverage</i>	signifikan.
			Teknik Analisis: Analisis Regresi berganda	
2	Tjiasmanto dan Juniarti (2015)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Respon Investor dalam Sektor Aneka Industri	Objek: Perusahaan sektor industri Variabel: DV= Respon Investor IV= Corporate Social Responsibility CV= ROA, Ukuran Perusahaan, <i>Debt to Equity Ratic</i> , dan <i>Market Share</i> Teknik Analisis: Analisis regresi linier berganda	Tidak ada pengaruh antara CSR terhadap respon investor. ROA, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor sedangkan DER dan <i>market share</i> tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor
3	Apriliastuti dan Andayani (2015)	Pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap reaksi investor	Objek: 60 perusahaan manufaktur yang listing di BEI Variabel: DV= Reaksi Investor. IV= CR, DER, TAT, ROA, PER dan ukuran perusahaan Teknik Analisis: Uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda	Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price Earning ratio (PER), dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Cumulative Abnormal Return (CAR). Sedangkan Total Assets Turnover (TAT) berpengaruh signifikan terhadap Cumulative Abnormal Return

				(CAR).
4	Yanti dan Budiasih (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	<p>Objek: 35 perusahaan pertambangan di BEI periode 2012-2014</p> <p>Variabel: DV= <i>Corporate Social Responsibility</i></p> <p>IV= profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan</p> <p>Teknik Analisis: Analisis regresi berganda</p>	Profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada pengungkapan CSR.

B. Landasan Teori

1. *Stakeholder Theory*

Stakeholder merupakan sebuah kelompok atau individu yang berkepentingan terhadap perusahaan dan dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. *Stakeholder* merupakan para *shareholders*, kreditor, karyawan, konsumen, supplier, kelompok masyarakat yang berkepentingan dan pemerintah. *Stakeholder theory* menyatakan bahwa kelangsungan dan keberhasilan perusahaan bergantung pada bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan *stakeholder* dalam aspek ekonomi dengan menghasilkan *profit* dan non-ekonomi dengan kinerja sosial perusahaan. Menurut Deegan *et al.* (2000) teori *stakeholder* lebih menekankan akuntabilitas organisasi melebihi kinerja keyangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih cara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka melebihi dan diatas permintaan wajibnya. Tujuan

yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi investor.

2. *Signalling Theory*

Menurut (Hartono, 2007, 395) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Signalling theory merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan (Suwardjono, 2005). Menurut *signalling theory*, perusahaan yang memberikan sinyal-sinyal positif (*good news*) mengenai perusahaannya akan mendapat perhatian lebih bagi para investor untuk menanamkan modalnya dan menarik perhatian supplier, konsumen dan para *stakeholder* lainnya untuk bekerja sama dengan perusahaan tersebut, dan informasi bentuk *good news* dapat membantu meningkatkan kepercayaan para *stakeholder*.

3. Kinerja Keuangan

Secara umum kinerja dibagi menjadi dua yaitu kinerja keuangan dan kinerja non keuangan. Kinerja non keuangan adalah faktor kualitatif yang mendukung faktor kuantitatif yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil akhir dari sekian banyak proses yang dijalankan perusahaan. Proses-proses tersebut sebagian besar mengandung kinerja non keuangan. Kinerja non keuangan menjadi penentu baik buruknya kinerja keuangan, dengan kata lain kinerja non keuangan memprediksi kinerja keuangan suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan mengarah kepada perbaikan, perencanaan, implementasi, dan pelaksanaan strategis.

Apriliastuti dan Andayani (2015) menyatakan kinerja keuangan merupakan gambaran nilai ekonomi yang mampu diraih oleh suatu perusahaan pada periode tertentu melalui aktifitas – aktifitas perusahaan yang menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif, dan dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data – data pada laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan analisis data serta sebagai pengendali bagi perusahaan.

Para investor adalah mereka yang menerapkan konsep “*Think fast and decision fast*” atau berpikir cepat dan mengambil keputusan cepat, maka investor menginginkan penggunaan rasio keuangan yang dianggap lebih fleksibel dan sederhana namun mampu memberi jawaban yang mereka inginkan (Fahmi, 2012, 52). Bagi investor informasi mengenai kinerja keuangan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi

diperusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Kinerja keuangan yang diuji dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*.

4. Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan (CSR-disclosure) atau yang sering disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* oleh Mathews (1995) atau *corporate social responsibility* oleh Hackston dan Milne (1996) dalam (Sembiring, 2005) pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan adalah suatu proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggungjawab organisasi khususnya perusahaan diluar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham.

Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (*Global Reporting initiative*) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan CSR. *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org). Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh GRI adalah konsep *sustainability report* yang muncul sebagai akibat adanya konsep *sustainability development*. Dalam *sustainability report* digunakan metode

triple bottom line, yang tidak hanya melaporkan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja, melainkan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan lingkungan. Gagasan ini merupakan akibat dari adanya 3 dampak operasi perusahaan yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diukur menggunakan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) yang merupakan sebuah kerangka pelaporan untuk membuat laporan pertanggung jawaban perusahaan (*sustainability reports*). *Global Reporting Initiative* (GRI) telah melakukan pembaharuan dan penyelesaian pedoman baru yaitu GRI G4 yang merupakan penyempurnaan dari GRI G3.1 (Neraca, 2014). Sama seperti pedoman yang sebelumnya, pedoman ini terdiri atas dua ikhtisar pengungkapan yaitu standar umum dan standar khusus. Standar khusus mengatur mengenai pengungkapan yang dapat dilaporkan perusahaan yang dibagi ke dalam 3 kategori. Kategori tersebut meliputi kategori ekonomi, kategori lingkungan dan kategori sosial. Pada pedoman GRI G4 kategori sosial dibagi menjadi beberapa sub-kategori yang meliputi praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat serta tanggung jawab atas produk. Kategori yang ada di dalam GRI-G4 memiliki 91 indikator yang dapat digunakan sebagai penilaian pelaporan keberlanjutan. Penjelasannya dapat dilihat pada tabel 2.2.

Tabel 2.2
91 Indikator Berdasarkan GRI-G4

STANDAR KHUSUS GRI-G4		
KATEGORI EKONOMI		
Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
	EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang lainnya kepada kegiatan organisasi karena perubahan iklim
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program imbalan pasti
	EC4	Bantuan financial yang diterima dari pemerintah
Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat local di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
Praktek Pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
KATEGORI LINGKUNGAN		
Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan input daur ulang
Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
	EN4	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN5	Intensitas Energi
	EN6	Pengurangan konsumsi energy
Air	EN7	Pengurangan kebutuhan energi pada produk atau jasa
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber

	EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
Keanekaragaman Hayati	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (Cakupan 1)
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
Emisi	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN21	NO _x , SO _x , dan emisi udara signifikan lainnya
	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
Efluen dan Limbah	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN24	Jumlah dan volume total tumpahan signifikan

	EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi Basel2 Lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
	EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkena dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap dampak lingkungan produk dan jasa
	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori
Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan lingkungan
Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi, dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
Asesmen Pemasok Atas Lingkungan	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi

KATEGORI SOSIAL

SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA

Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
Hubungan Industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender
	LA7	Pekerja yang sering terkena atau berisiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
Pelatihan dan Pendidikan	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan
		Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran
	LA10	seumur hidup yang mendukung keberkelanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan

		pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
Keberagaman dan Kesetaraan Peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Ketenagakerjaan	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA		
	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
Investasi	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan Aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih
Non-Diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau berisiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja

		bersama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
Pekerja Anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
Pekerja Paksa Atau	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi berisiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
Wajib Kerja		Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia di organisasi yang relevan dengan operasi
Praktik Pengamanan	HR7	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Hak Adat	HR8	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan revidu atau asesmen dampak hak asasi manusia
Asesmen	HR9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
Asesmen Pemasok Atas Hak Asasi Manusia	HR10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
	HR11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	
SUB-KATEGORI: MASYARAKAT		
Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak, dan program pengembangan yang diterapkan

	SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat lokal
	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
Anti-Korupsi	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait Anti Persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan
	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat	SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Dampak Terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: TANGGUNGJAWAB ATAS PRODUK		
	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
Kesehatan Keselamatan Pelanggan	PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur

		hidup, menurut jenis hasil
Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
	PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil
	PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
	PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait penyediaan dan penggunaan produk dan jasa

5. Reaksi Investor

Apriliastuti dan Andayani (2015) menyatakan Reaksi investor merupakan respon investor atas informasi yang diberikan perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif. Investor cenderung untuk memilih investasi yang mampu menghasilkan keuntungan atas investasi yang dilakukan berupa tingkat

pengembalian investasi (*return*) baik dalam bentuk pendapatan deviden (*dividend yield*) maupun (*capital gain*) yaitu selisih antara harga jual saham dikurangi dengan harga beli saham. Reaksi pasar menunjukkan bahwa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan publik mampu informasi-informasi lainnya mempengaruhi harga sekuritas. Reaksi investor dapat di ukur dengan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*.

6. *Abnormal Return*

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar tersebut dapat ditunjukkan dari adanya perubahan harga suatu sekuritas. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk mencerminkan apakah informasi yang ada mempengaruhi pasar ataukah tidak yaitu menggunakan *abnormal return* (Hartono, 2008). *Abnormal return* pada umumnya sering digunakan untuk mengukur reaksi pasar dan efisiensi pasar. Menurut Hartono (2008) menyatakan bahwa *Abnormal return* merupakan kelebihan atau kekurangan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. *Return normal* merupakan *return ekspektasi*, yaitu *return* yang diharapkan investor. Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Menurut teori Brown dan Warner (1985) dalam buku Hartono (2008) menjelaskan bahwa untuk mengestimasi *return* yang diharapkan (*expected return*) dapat digunakan tiga model, yaitu :

1. Model Disesuaikan Rata-rata (*Mean Adjusted Model*)

Model Disesuaikan Rata-rata (*Mean Adjusted Model*) ini mengasumsikan bahwa *expected return* memiliki nilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. *Expected return* pada periode tertentu didapatkan dengan lamanya periode estimasi.

2. Model Pasar (*Market Model*)

Model Pasar (*Market Model*) dihitung dengan melalui dua tahapan yaitu membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode *return* estimasi. Mengestimasi *return* ekspektasi pada periode jendela dengan menggunakan model ekspektasi ini. Model ekspektasi dibentuk dengan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*).

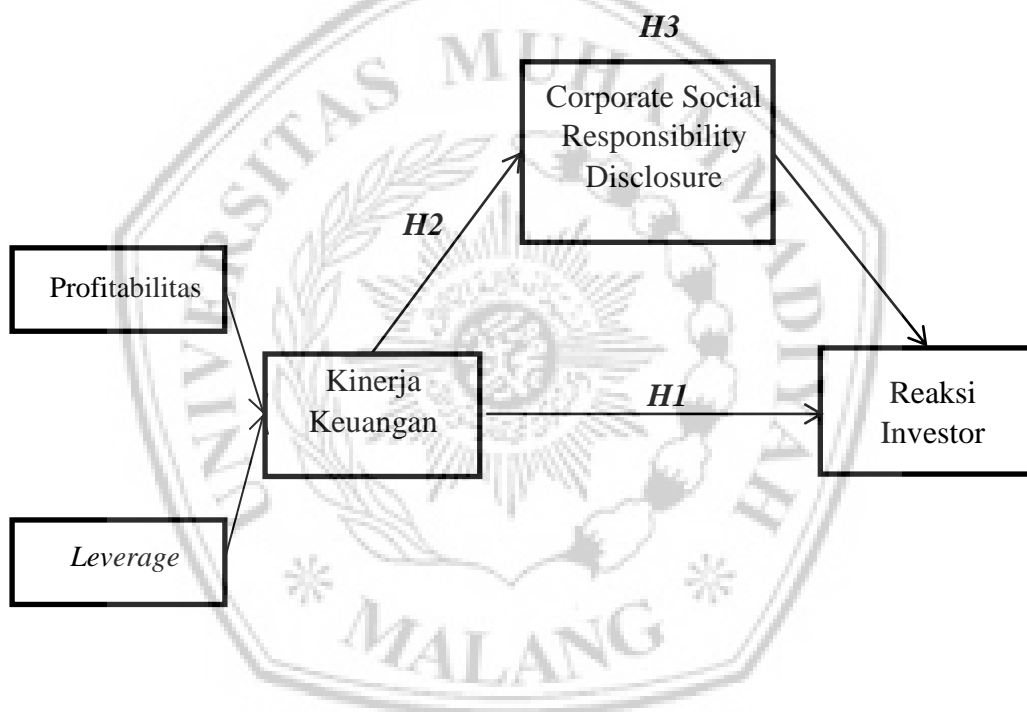
3. Model Disesuaikan pasar (*Market Adjusted Model*)

Model Disesuaikan pasar (*Market Adjusted Model*) menganggap bahwa penduga paling baik dalam mengestimasi *return* dari suatu sekuritas adalah *return indeks* pasar pada saat ini. Model ini tidak menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks harga pasar.

A. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan berdasarkan telaah pustaka. Maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



B. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Reaksi Investor

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Dalam penelitian Apriliastuti dan Andayani (2015) ROA tidak berpengaruh terhadap reaksi investor (yang diproksikan dengan *cumulative abnormal return*) hal ini dikarenakan ROA yang tinggi belum menjamin bahwa nilai *cumulative abnormal return* juga akan tinggi

dan ROA yang rendah belum bisa menjamin *cumulative abnormal return* juga menjadi rendah. Namun dalam penelitian Tjiasmanto dan Juniarti (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka perusahaan tersebut semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba sehingga dapat memberikan return yang tinggi dan dengan tingkat return yang tinggi, maka akan memberi pengaruh positif terhadap respon investor. Profitabilitas merupakan informasi yang sangat menarik bagi investor karena informasi ini memungkinkan investor menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan saat ini dan dimasa lalu (Rafik dan Asyik, 2013).

Debt to Equity Ratio (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tjiasmanto dan Juniarti (2015) menyatakan semakin besar rasio DER perusahaan maka investor semakin enggan dalam melakukan investasi. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rafik dan Asyik (2013) Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap reaksi investor. Semakin rendah DER menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sebaliknya semakin tinggi DER menunjukkan kinerja keuangan yang buruk. Namun tinggi rendahnya DER tetap mempengaruhi reaksi investor itu sendiri. Dengan demikian, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap reaksi investor

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Disclosure

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas dan leverage dalam penelitian ini diduga dapat mempengaruhi luas pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan (CSR). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Anisyukurlillah (2014) tentang pengaruh kepemilikan saham publik, profitabilitas dan media terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial menemukan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial, penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh Subiantoro dan Mildawati (2015).

Tetapi hasil penelitian yang dilakukan Aini (2015) variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On equity* (ROE) memberikan berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini menunjukkan bahwa nilai ROE akan memberikan pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Januarti dan Wardani (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan yang memiliki

profitabilitas yang lebih besar akan cenderung memberikan pengungkapan tanggung jawab sosial yang lebih luas. Sehingga bisa dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan (CSR).

Kemudian Rasio leverage digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang. Oleh karena itu, perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. *Leverage* bisa dianggap sebagai tambahan informasi yang diperlukan untuk menghilangkan keraguan investor, pengungkapan *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*. Karna *leverage* bisa dianggap sebagai tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan investor oleh karena itu perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas daripada perusahaan dengan rasio leverage yang rendah. Dengan demikian, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Disclosure

3. Pengungkapan Corporate Social Responsibility Disclosure dalam Memediasi Hubungan antara Kinerja Keuangan dan Reaksi Investor

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah hal yang harus dilakukan oleh suatu entitas bisnis karena bisa menjadi informasi tambahan bagi calon investor sebelum melakukan keputusan investasi. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin tinggi pula tanggung jawab perusahaan untuk mengungkapkan pertanggung jawaban sosialnya, maka respon pasar akan semakin baik terhadap perusahaan (Dewi dan Sitinjak, 2009). Munawaroh dan Priyadi (2014) menyatakan bahwa hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi postulat (anggapan dasar) untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya.

Kinerja keuangan dari sisi leverage digambarkan dalam penelitian Tjiasmanto dan Juniarti (2015) yang menyatakan semakin besar rasio DER perusahaan maka investor semakin enggan dalam melakukan investasi. Besarnya hutang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Untuk perusahaan dengan hutang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan bondholders daripada pemegang saham (Dewi dan Sitinjak, 2009). Namun *Leverage* bisa dianggap sebagai tambahan informasi yang diperlukan

untuk menghilangkan keraguan investor, pengungkapan *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*. Karna *leverage* bisa dianggap sebagai tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan investor oleh karena itu perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas daripada perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah.

Profitabilitas dan *leverage* dapat memberikan respon negatif dan positif bagi para investor, namun diharapkan dengan adanya informasi tambahan berupa laporan keberlanjutan perusahaan (*sustainability report*) dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan dan reaksi investor. Dengan demikian, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H3 :Corporate Social Responsibility Disclosure mampu memediasi hubungan antara Kinerja Keuangan dan Reaksi Investor